

13 – 17 февраля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Конец месяца и налоговые выплаты будут способствовать росту ставок на рынке МБК и дальнейшему укреплению рубля до уровня 28 руб/\$.

✓ Рынок рублевых облигаций

Вторичный рынок: большой объем размещений предотвратит ценовой рост в начале недели. Активизация покупок вероятна в среду.

Первичный рынок: наиболее интересны для широкого круга участников ТМК-3 и Копейка. ТМК привлекательна по верхней границе заявленного диапазона (8,2% годовых к 2-летней оферте и выше). Прайсинг Копейки адекватен на уровне 9,0-9,25% годовых на 3 года.

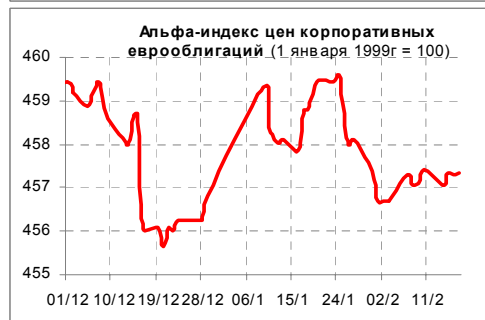
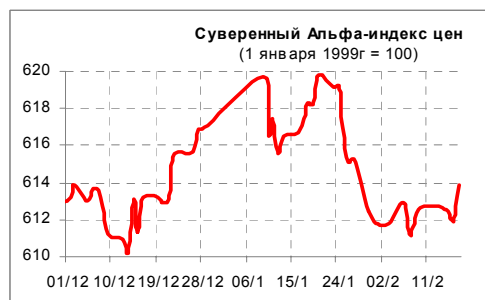
✓ Рынок еврооблигаций

Неделя будет короткой, но насыщенной событиями. Во вторник ожидается публикация протокола к заседанию ФРС от 31 января, а в среду выйдут данные по инфляции в США. К тому же следует обратить внимание на результаты аукционов 2-и 5-летних КО США, которые пройдут на этой неделе.

Участники рынка закладывают в цены повышение ставки на 25 б.п. в марте, поэтому отсутствие негативных новостей могут рассматривать как повод для фиксации прибыли путем закрытия коротких позиций.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс CFP	28.22	-0.07%
Цены на нефть Brent spot, \$/бп	57.05	-5.66%
Суверенный Альфа-индекс	613.88	0.19%
Корпоративный Альфа-индекс	457.35	-0.02%
Альфа-индекс цен ОФЗ	336.37	-0.37%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.84	-0.14%



Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-23

Тел: (7-495) 929-91-91

Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru

Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru

Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: Dpryanichnikov@alfabank.ru

СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

Денежный и валютный рынки**Конъюнктура рынка**

На прошедшей неделе курс доллара укреплялся к евро, достигая максимальной отметки за последние три месяца - 1.1850 \$/евро.

Основной причиной игры на повышение американской валюты были ожидания выступления Бена Бернанке. Новый глава ФРС подтвердил приверженность прежней политике, направленной на повышение ключевой процентной ставки.

Кроме того, поддержку доллару оказала макроэкономическая статистика. В частности, во вторник были опубликованы январские данные по розничным продажам в США, продемонстрировавшие максимальный месячный прирост с мая 2004 г (+2,3%). На этом фоне достаточно слабо смотрелись показатели Еврозоны: в частности, германский индекс экономических ожиданий ZEW сократился в феврале до 69,8 пункта, что оказалось ниже прогнозов экономистов (71 пункт).

На российском рынке курс доллара, снизившись в начале недели, корректировался вверх в среду-пятницу. Однако его динамика отражала, скорее, ожидания участников валютного рынка относительно изменения валютной политики ЦБ, нежели динамику рынка FOREX.

Прошедшие налоговые платежи и большой объем размещений рублевых бумаг практически не отразились на ставках межбанковского рынка. Overnight по рублевым большую часть времени находился в узком диапазоне 0,8-1,2% годовых.

Наши ожидания

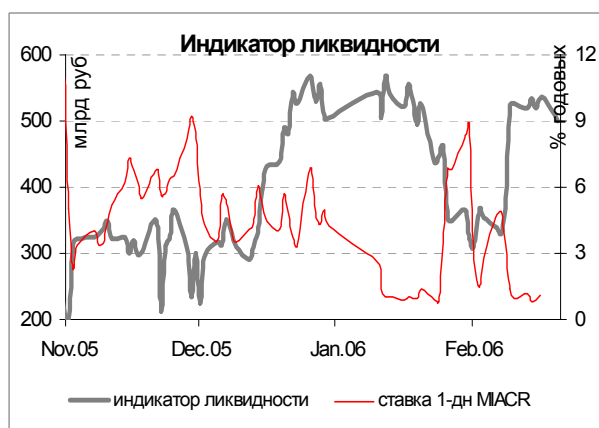
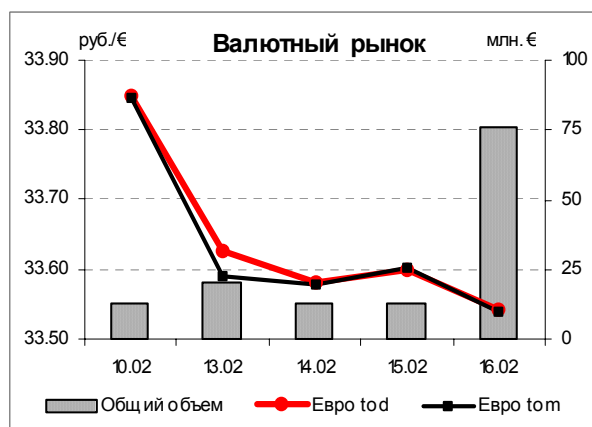
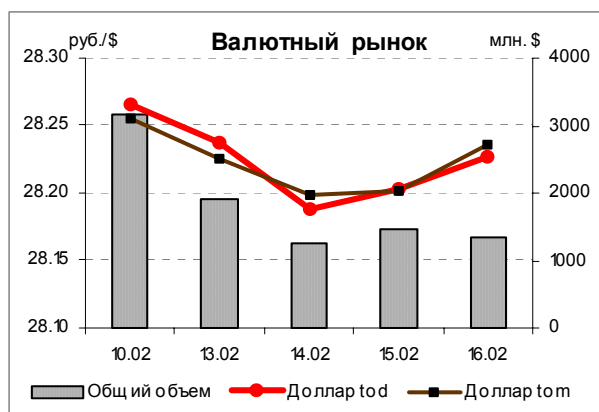
На текущей неделе валютный рынок будет следить за международными макроэкономическими событиями, ключевыми из которых станут: протокол январского заседания ФРС, публикуемый во вторник, и индекс потребительских цен США, выходящий в среду.

Вероятнее всего тенденция роста евро, наметившаяся в начале текущей недели, в ближайшее время сохранится. Котировки европейской валюты приблизятся к 1.20 \$/евро. Конец месяца и налоговые выплаты будут способствовать росту ставок на рынке МБК и дальнейшему укреплению рубля до уровня 28 руб/\$.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата	Событие	Объем, млн руб
20-Feb	Уплата НДС за январь	126
	Выплата 10-го купона по облигациям МГор-31 по ставке 10% годовых	221
21-Feb	Выплата 5-го купона по облигациям МосОбласть-3 по ставке 11% годовых	5,000
	Размещение 3-го выпуска ТМК по номиналу	1,300
	Размещение 2-го выпуска облигаций Отечественные Лекарства-Финанс по номиналу	1,000
	Размещение облигаций Юниаструмбанка по номиналу	700
	Размещение 2-го выпуска облигаций АПК Аркада по номиналу	15
	Выплата 3-го купона по облигациям АЦБК-2 по ставке 11.80% годовых	1,033
	Выплата последнего купона и погашение облигаций Волгателеком-1	62
	Выплата 1-го купона по облигациям Миракс по ставке 12.50% годовых	36
22-Feb	Выплата 3-го купона по облигациям ПИК-5 по ставке 13% годовых	20
	Выплата купона по облигациям Центрального Телеграфа по ставке 16% годовых	7,000
	Размещение 2-го выпуска облигаций Россельхозбанка по номиналу	4,000
	Размещение 2-го выпуска облигаций ТД Копейка по номиналу	8,038
	Минфин проведет аукционы по доразмещению ОФЗ-ПД 25060 и ОФЗ-АД 46020	2,209
	Выплата последнего купона и погашение облигаций ВТБ-3	84
26-Feb	Выплата 3-го купона по облигациям Русский Стандарт-3 по ставке 8.40% годовых	
28-Feb	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых	
	Уплата налога на прибыль	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ: размещение 30-летнего выпуска

Ключевым событием прошедшей недели для всего рублевого долгового рынка стало впервые проведенное Минфином размещение 30-летних облигаций. Инвесторам были предложены ОФЗ-АД 46020. Учитывая амортизацию долга, дюрация выпуска составляет порядка 13 лет. На этом аукционе Минфин занял достаточно агрессивную позицию. В итоге, доходность ОФЗ-АД 46020 по средневзвешенной цене сложилась практически без премии к кривой доходности – на уровне 6,99% годовых (по цене отсечения доходность составила 7,05% годовых). Поскольку большинство инвесторов ожидало более значительной премии, выставляя заявки по 7,10-7,15% годовых, в ходе аукциона было размещено лишь 43% заявленного объема, хотя спрос превышал предложение в 2,8 раза. В то же время, после проведения этого аукциона инвесторы не ушли с рынка, а неиспользованные средства направили на участие в следующих размещениях. В итоге ОФЗ 25060 и 46017 были размещены практически полностью практически без премии к рынку.

На вторичных торгах госдолгом во второй половине недели преобладали продажи, сосредоточенные в наиболее дальних бумагах. Однако, в отличие от негосударственного сегмента долгового рынка, эти продажи не носили агрессивный характер. Снижение котировок по наиболее торгуемым ОФЗ 46017, 46018 не превышало 0,25%.

Корпоративные облигации

В первой половине недели в корпоративном сегменте наблюдалась стагнация. Однако, начиная со среды, на рынок вышли крупные игроки, начав агрессивную продажу облигаций 1-го эшелона с высокой дюрацией. В эти дни биржевой оборот корпоративного рынка достигал своих исторических максимумов, составляя 2,0-2,8 млрд руб ежедневно. При этом, на долю сделок с «голубыми фишками» приходилось порядка 50-80% объема торгов.

Фаворитами продаж стали 6-7-ой выпуски РЖД и ФСК-2, подешевевшие за три дня на 0,4-0,5%. Дальние выпуски Газпрома были затронуты лишь в пятницу. При этом, их предложение встретило адекватный спрос. В итоге ценовые уровни Газпрома практически не изменились. Как следствие, его облигации в настоящий момент лежат на 25-40 б.п. ниже кривой доходности 1-го эшелона.

Учитывая, что продажи носили точечный характер, а облигации выставлялись крупными лотами, основными инициаторами продаж могли быть:

- нерезиденты, фиксировавшие прибыль или сокращавшие позиции ввиду переоценки эффективности вложений в рамках изменения ожиданий относительно динамики валютного курса. Однако против этой версии говорит тот факт, что продажи стали происходить практически сразу после того, как ЦБ дал понять о своем намерении проводить в текущем году политику, направленную на укрепление рубля к корзине валют.
- госбанки, мобилизующие средства. В этом случае пока не ясна необходимость мобилизации столь значительных ресурсов в условиях высокого уровня ликвидности в банковской системе и дешевизны рублевых ресурсов на межбанковском рынке.

Во 2-3-ем эшелонах активность в течение всей недели оставалась невысокой. Продажи, наблюдавшиеся среди высоколиквидных бумаг,

Субфедеральные облигации

практически не затронули менее ликвидные выпуски. Напротив, наблюдался активный точечный спрос по ряду выпусков 2-го эшелона. В частности, инвесторы оценили привлекательность облигаций Русснефть, в результате чего они подорожали за неделю на 0,25%. Также спрос был замечен на облигации УдмуртНП (+0,29%).

В секторе субфедерального долга, как и в корпоративном сегменте, начиная со среды, активизировались продажи, сосредоточенные в двух самых дальних выпусках облигаций Москвы – МГор-39, -44. Снижение котировок по этим бумагам было более заметным, по сравнению с корпоративными «голубыми фишками» и достигало 0,6-0,7%.

В пятницу продажи в Москве приостановились, продавцы обратили свое внимание на облигации Мособласти. В ходе активных продаж 4-5-ый выпуски эмитента также подешевели на 0,7-0,8%. При этом в ходе торгов оба выпуска тестировали уровень 7,0% годовых по доходности, однако закрылись несколько ниже этого уровня.

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.25%	-0.49%	1822.14	BBB-/Baa2
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.30%	-0.43%	998.11	B+/Baa2
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	6.88%	-0.44%	996.11	BB+/Baa2
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.30%	-0.41%	955.59	BBB-/Baa2
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.24%	--	0.05%	296.85	B+
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	9.00%	--	0.25%	272.32	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	10.38%	--	0.26%	160.63	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.00%	-0.47%	159.30	BB+/Baa2
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.45%	-0.17%	109.02	B+
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.21%	-0.05%	79.85	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.64%	-0.03%	78.42	BBB-/Baa2
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.62%	--	-0.27%	72.73	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	6.93%	-0.17%	69.29	BBB-/Baa2
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	15.03.06	--	10.59%	-0.09%	65.46	CCC+/Caa1
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	8.91%	--	0.15%	61.88	B-
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	8.00%	--	-0.04%	61.08	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	11.51%	-0.15%	58.56	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.31%	--	-0.02%	58.43	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.84%	--	-0.20%	57.53	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.22%	0.05%	57.36	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.40%	--	0.13%	56.81	B3
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.46%	--	0.15%	56.45	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	8.02%	--	0.00%	52.56	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.34%	--	0.04%	51.98	BBB-/Baa2
Урсви-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.23%	--	0.00%	50.67	B+
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	21.03.06	12.28%	--	0.08%	44.79	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	14.03.06	11.94%	--	0.02%	44.30	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	6.67%	1.25%	41.77	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.03.06	10.07%	--	0.29%	41.53	NA
Урсви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.47%	-0.20%	38.49	B+
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.18%	-0.72%	37.97	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	7.86%	--	-0.14%	36.78	CCC+
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	-0.10%	33.71	B+/Baa2
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	9.97%	--	0.11%	33.37	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.66%	-0.19%	32.76	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	10.14%	--	-0.04%	32.23	CCC+/Caa1
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	8.80%	--	-0.05%	31.48	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	11.08%	-1.00%	31.16	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	9.02%	0.15%	31.00	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.54%	--	-0.15%	30.87	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	5.02%	--	0.18%	30.75	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-5.72%	--	0.01%	30.75	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.59%	-0.12%	30.05	BB-
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-0.75%	11.35%	0.36%	29.12	NA

Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	8.85%	0.85%	28.05	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	10.52%	0.16%	27.97	CCC+/Caa1
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.06.06	--	7.11%	-0.59%	27.50	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	11.23%	--	-0.17%	27.19	B-
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	10.41%	-0.13%	26.19	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	10.41%	--	-0.09%	23.92	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	11.35%	--	-0.19%	21.58	NA
НутриИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	14.03.06	14.28%	--	-0.67%	21.12	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.09%	0.34%	20.93	BB+/Baa2
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	10.10%	--	0.03%	20.40	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	8.48%	0.07%	20.27	B1
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.26%	--	0.06%	20.13	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	6.06%	--	0.03%	19.96	BB-/Ba3
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.60%	-0.54%	19.71	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	11.56%	--	0.08%	19.14	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	12.41%	--	-0.01%	18.91	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	11.22%	--	-0.11%	18.14	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	6.99%	0.05%	17.98	B+/B1
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	10.52%	0.16%	17.96	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.04.06	15.12%	--	0.22%	16.40	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	9.86%	--	0.03%	15.92	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.40%	0.03%	15.66	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.29%	--	0.00%	15.46	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	7.47%	--	-0.15%	13.61	B1
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	15.57%	--	1.16%	13.60	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	07.03.06	11.70%	07.03.06	12.00%	12.14%	0.38%	13.50	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.54%	9.63%	0.23%	13.38	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.74%	--	0.05%	12.75	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	11.98%	--	-0.13%	12.71	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	8.99%	--	0.03%	12.06	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	10.94%	0.25%	11.98	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	23.03.06	8.18%	--	0.10%	11.96	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	8.22%	--	0.32%	11.94	B1
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.30%	11.15	B+/B3
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	9.29%	--	-0.22%	11.07	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.59%	--	-0.42%	10.69	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	12.92%	--	0.17%	10.62	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.07%	--	0.00%	10.60	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.26%	0.23%	10.60	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	-59.42%	8.61%	0.06%	10.51	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	13.22%	--	-0.22%	10.44	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.06%	--	-0.10%	10.43	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	09.03.06	--	11.17%	-0.05%	10.39	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.46%	--	0.12%	10.38	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	16.03.06	--	8.01%	0.00%	10.34	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	5.50%	16.32%	-0.01%	10.08	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	12.87%	--	-0.40%	10.06	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	10.47%	--	-0.64%	9.06	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	15.61%	--	-1.46%	9.03	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.59%	--	0.15%	8.88	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	9.24%	--	-0.05%	8.87	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	12.52%	-0.36%	8.85	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.14%	--	0.21%	8.80	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	8.97%	0.23%	8.78	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	7.93%	--	0.16%	8.43	B1
РРОВиант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	10.32%	-1.90%	8.09	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.54%	-0.09%	7.75	B+/B3
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.69%	-0.19%	7.75	BB-
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	07.03.06	10.14%	--	-0.05%	7.68	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.51%	--	-0.14%	7.35	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.19%	-0.14%	7.21	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	24.02.06	11.08%	--	0.04%	7.14	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.55%	0.17%	6.97	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	9.28%	-0.08%	6.74	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	7.25%	--	0.00%	6.56	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.35%	--	0.14%	6.55	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	6.96%	12.09%	-0.03%	6.52	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.65%	--	0.04%	6.52	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.94%	--	-0.19%	6.06	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	11.62%	0.38%	6.03	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	5.61%	--	0.00%	5.90	BBB/Baa2
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	-6.82%	8.58%	-0.36%	5.86	B-/B-
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.45%	-0.03%	5.82	B+/B1

СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	02.03.06	7.89%	--	0.10%	5.67	B+
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	10.15%	-0.10%	5.62	B3
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	8.01%	--	-0.06%	5.59	B1/B1
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.87%	-0.39%	5.56	B+
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	8.95%	-0.08%	5.38	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.34%	--	0.00%	5.37	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.72%	-0.49%	5.12	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	11.02%	--	-0.60%	5.02	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	16.03.06	8.90%	16.03.06	7.05%	--	0.15%	5.01	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	11.15%	--	-0.05%	5.00	NA
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	23.03.07	7.60%	16.03.06	7.84%	--	-0.10%	5.00	B+/Ba2
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	10.15%	--	-0.17%	4.94	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	13.23%	--	0.04%	4.70	NA
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.28%	--	0.15%	4.48	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	08.03.06	12.35%	--	-0.01%	4.24	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	15.08.06	--	7.92%	-0.74%	4.23	BB
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	12.01%	--	-0.17%	4.06	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.06.06	--	7.60%	-0.20%	4.04	B+/B1
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.75%	--	-0.11%	3.92	NA
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.38%	-0.37%	3.89	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.84%	0.19%	3.83	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	11.13%	--	0.10%	3.83	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	19.03.06	--	12.51%	0.37%	3.46	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.49%	--	-0.03%	3.31	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	7.92%	0.00%	3.03	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.66%	--	0.90%	2.77	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	1.16%	--	1.75%	2.59	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	8.45%	--	-0.08%	2.50	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	11.23%	0.49%	2.41	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	1.38%	13.37%	-0.30%	2.34	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	11.82%	-0.54%	2.11	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.77%	-0.20%	2.04	BBB-/Baa2
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.63%	-1.37%	2.03	BB+/Baa2
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	02.03.06	9.00%	--	0.00%	2.00	B+/Ba2
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	9.45%	--	0.00%	2.00	B-/Ba3
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	7.59%	--	0.18%	1.96	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	7.81%	0.58%	1.93	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.03%	--	0.02%	1.90	B1
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	8.45%	0.39%	1.87	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.30%	--	-0.27%	1.81	BB/Ba1
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.03.06	--	6.27%	0.09%	1.78	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	9.04%	-0.29%	1.69	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.37%	-0.17%	1.49	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	11.11%	-0.17%	1.42	CCC+/Caa1
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	9.94%	--	0.09%	1.32	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	12.04.06	10.94%	--	-0.06%	1.31	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.33%	-0.36%	1.31	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	-30.78%	11.77%	-0.10%	1.21	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.30%	-1.14%	1.14	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	12.05%	-0.45%	1.13	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.98%	-0.05%	1.03	B+/Ba2
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.65%	--	0.00%	1.02	B-/Ba3
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.06.06	--	7.44%	0.00%	1.02	Ba2
Финанс-Банк-2	2 500	12.09.07	13.09.06	8.33%	15.03.06	8.48%	--	0.00%	1.00	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.54%	--	-0.17%	0.96	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.03.06	13.15%	--	0.10%	0.95	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	9.03%	--	-0.20%	0.87	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	25.05.06	11.78%	--	0.00%	0.83	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	23.03.06	8.81%	--	0.23%	0.81	B-/Ba3
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.69%	0.11%	0.80	B-/B-
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.04.06	11.08%	--	0.39%	0.78	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	8.56%	--	-0.05%	0.70	CCC+
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	12.39%	0.18%	0.69	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	08.03.06	7.03%	--	0.10%	0.65	Baa2
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	13.15%	--	0.47%	0.61	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	7.03%	-0.01%	0.57	BB/B1
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	7.46%	--	0.00%	0.57	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.12%	--	0.57%	0.54	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.04.06	--	6.93%	-0.11%	0.54	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	7.83%	0.00%	0.52	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	10.05.06	--	6.65%	-0.11%	0.51	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	16.09%	-1.88%	0.46	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	16.05.06	14.69%	--	-0.99%	0.44	NA

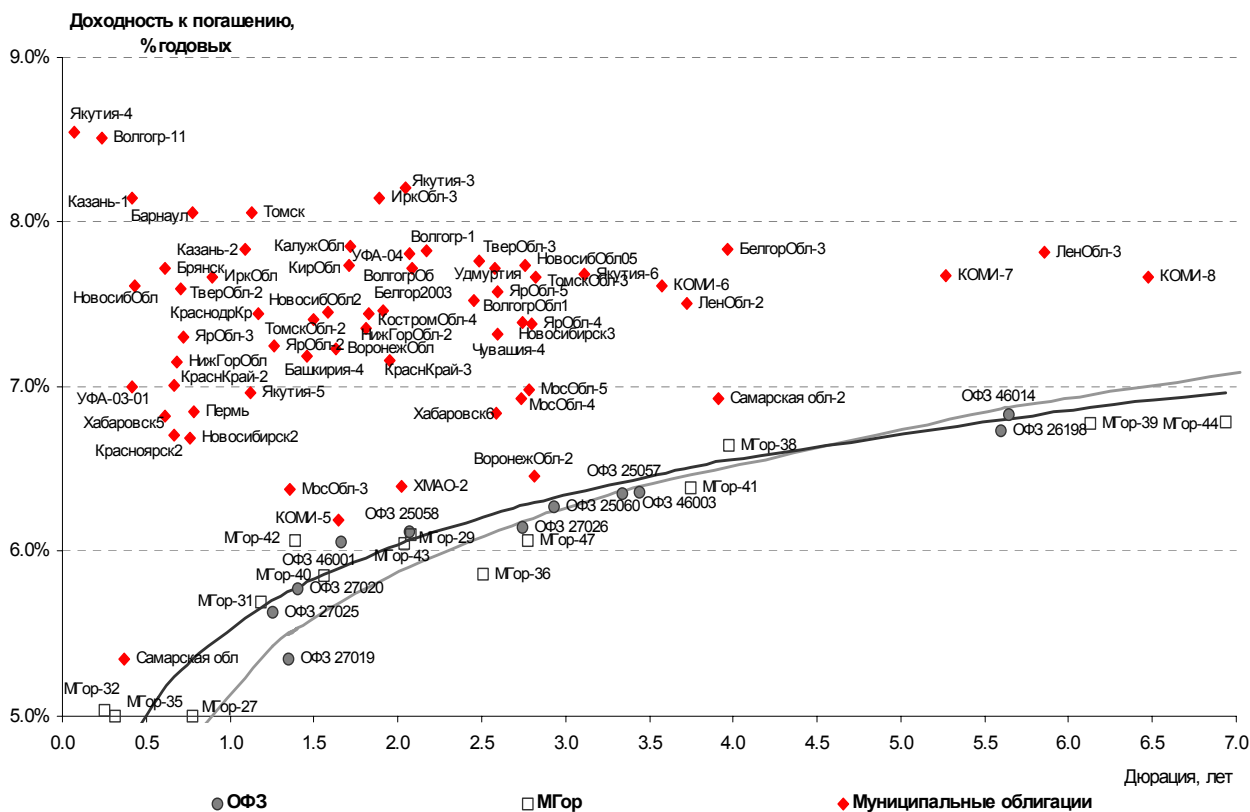
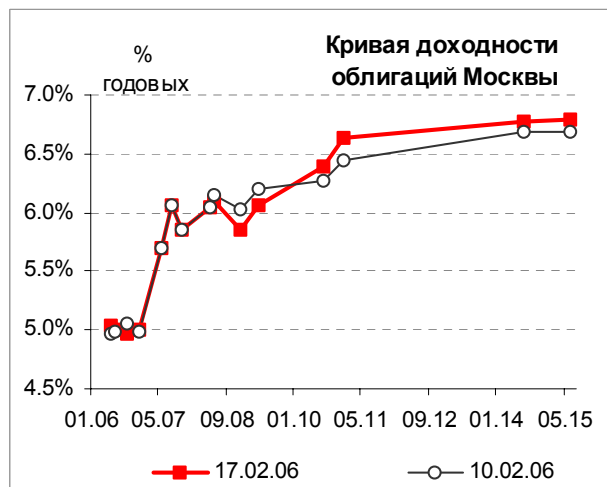
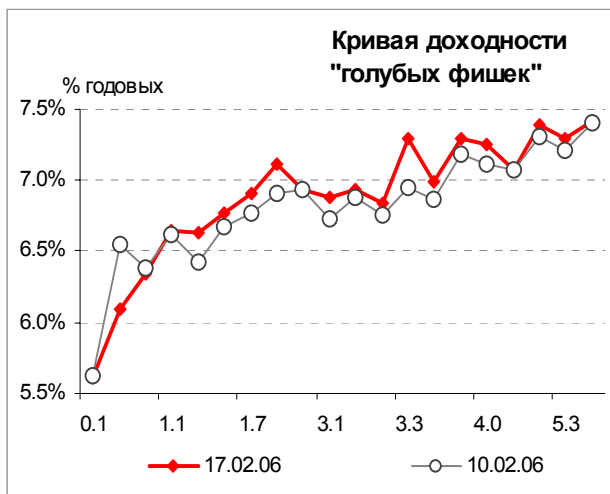
ВолжКрай	500	02.12.08	05.12.06	11.75%	06.06.06	12.07%	--	-0.02%	0.40	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.65%	18.02.06	--	--	-0.14%	0.40	AAA/Aaa
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	-2.94%	--	-0.47%	0.21	NA
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.11%	-0.19%	0.20	B+
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	30.03.06	10.38%	--	-0.07%	0.12	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	10.19%	-0.30%	0.10	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	10.92%	0.15%	0.08	CCC+
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	12.29%	0.10%	0.08	NA
ВБРР-1в	575	11.10.09	--	10.00%	07.04.06	--	6.32%	-0.09%	0.06	B1
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	10.75%	0.20%	0.02	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.06.06	8.91%	--	-0.60%	0.02	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.68%	0.00%	0.01	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.38%	-0.11%	0.01	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	6.75%	-0.23%	0.00	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	9.12%	-1.92%	0.00	B+
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	18.05.06	--	7.11%	1.55%	0.00	NA
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.04.06	--	7.41%	-0.05%	0.00	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	04.05.06	6.61%	--	0.33%	0.00	B-/B1
ЮгТранзит	600	19.06.07	--	1.00%	21.03.06	--	25.41%	0.13%	0.00	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	14.00%	02.03.06	--	8.38%	-0.48%	0.00	NA
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	13.07%	-0.54%	0.00	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	14.08.06	--	13.97%	-0.10%	0.00	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	10.70%	--	-0.27%	0.00	NA

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, Куйбышев-Азот, Лекфин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 20–22 февраля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ТМК-3	21.02.06	5 000	15.02.11	100	полгода	1-4-ый – на конкурсе	Через 2 года по номиналу	ВТБ, ФК Уралсиб
Отечественные Лекарства-2	21.02.06	1 300	17.02.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	МДМ-Банк
Юниаструмбанк	21.02.06	1 000	17.02.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	ИК АВК
АПК Аркада-2	21.02.06	700	20.02.09 с амортизацией ей	100	полгода	На конкурсе	нет	ИМПЭКСбанк
Россельхозбанк-2	22.02.06	7 000	16.02.11	100	квартал	На конкурсе	нет	ВТБ
ТД Копейка-2	22.02.06	4 000	15.02.12	100	квартал	1-12-ый – на конкурсе	Через 3 года по номиналу	ФК Уралсиб

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На текущей неделе давление на рынок будет оказывать значительный объем размещений, составляющий более 27 млрд руб (с учетом запланированных на среду доразмещений ОФЗ Минфином). Несмотря на высокий уровень рублевой ликвидности в банковской системе, навес первичных размещений будет препятствовать заметной коррекции цен вверх после падения котировок на прошлой неделе. В то же время, необходимо отметить, что по выпускам, наиболее сильно пострадавшим от продаж (прежде всего, РЖД), текущие уровни доходностей выглядят привлекательно для покупки. Поэтому к вечеру среды могут начаться покупки этих бумаг как ввиду переоценки их привлекательности, так и накануне длинных выходных.

Из размещающихся на этой неделе облигаций, наибольший интерес широкому кругу инвесторов представляют ТМК-3 и Копейка-2.

По облигациям ТМК-3 организатор займа прогнозирует доходность к 2-летней оферте по итогам размещения на уровне 8,0-8,2% годовых. На наш взгляд, этот уровень предполагает отсутствие премии при размещении. В настоящее время облигации эмитента 1-2-го выпусков со сроком до оферты/погашения 8 мес – 1 год торгуются в диапазоне 7,92-8,02% годовых. Учитывая более высокую дюрацию нового выпуска, а также большой навес размещений как на текущей неделе, так и до середины марта, мы считаем более справедливым размещение выпуска по верхней границе заявленного диапазона, либо – на 10-15 б.п. выше.

Для облигаций Копейки прогнозируемый уровень доходности к 3-летней оферте составляет 9,0-9,25% годовых, что на наш взгляд является вполне привлекательным, поскольку учитывает премию за первичное размещение. Кроме того, значительный объем выпуска позволяет ожидать высокой ликвидности облигаций на вторичном рынке.

Рынок еврооблигаций**Конъюнктура рынка**

Ключевым событием прошлой недели стало первое выступление нового главы ФРС Бена Бернанке перед Конгрессом. Участники рынка ожидали, что полугодовой доклад по экономике прольет свет на перспективы денежно-кредитной политики ФРС. Бернанке выказал приверженность взглядам Гринспена и сообщил о необходимости продолжать плавное повышение ставок. При этом он дал понять, что намерен сделать акцент на борьбе с инфляцией, которой он озабочен больше, нежели проблемой замедления экономического роста и дефицитов. С ноября доходности КО США держатся на высоких уровнях, в цену уже заложено повышение ставки на 25 б.п. в марте и (частично) в мае. Поэтому инвесторы практически не отреагировали на заявления Бернанке. Более того, в пятницу наблюдалась положительная коррекция цен вверх, невзирая на более высокий, чем ожидалось, индекс цен производителей.

Инвесторы по прежнему позитивно оценивают перспективы развивающихся рынков. Этому способствуют сильные макропоказатели и благоприятный новостной фон, в частности: планы Бразилии по выкупу долга и облегчению доступа нерезидентов на внутренний рынок, сокращение внешней задолженности России. Спред Россия-30 к 10-летним КО США всю неделю держался ниже уровня 110 б.п., сузившись к закрытию пятницы до 103 б.п. Текущие спреды являются минимальными с начала года и свидетельствуют о начавшейся переоценке справедливой премии за риск после одобрения министрами финансов стран «большой восьмерки» намерений российского правительства досрочно погасить задолженность перед Парижским клубом кредиторов.

Наши ожидания

Рабочая неделя будет короткой: в понедельник рынки в США закрыты в связи с празднованием Дня Президента, 23-25 февраля в России будут длинные праздники. Несмотря на это, выйдет ряд важных данных: во вторник ожидается публикация протокола заседания ФРС от 31 января с комментариями, а в среду выйдут ключевые данные по инфляции. Казначейство США планирует разместить на аукционах 2- и 5-летние бумаги на общую сумму \$36 млрд. В условиях большого объема размещений в этом квартале большое значение имеет спрос, который сложится на аукционах. В целом повышение ключевой ставки ФРС на 25 б.п. в марте уже заложено в цены, и только значительный рост инфляции в январе может способствовать дальнейшему снижению котировок.

На развивающихся рынках сохранится позитивный настрой, и положительная коррекция на рынке КО США может дать повод для продолжения роста котировок.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
20-Feb	США	День Президента в США, финансовые рынки закрыты
21-Feb	США	Ведущие экономические индикаторы в январе
	США	Протокол заседания ФРС от 31 января с комментариями
22-Feb	США	Аукцион 2-летних КО США на сумму \$22 млрд
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Инфляция в январе
23-Feb	США	Аукцион 5-летних КО США на сумму \$14 млрд
24-Feb	Турция	Банк Турции примет решение по поводу ключевой ставки
	США	Заказы товаров длительного пользования
	Мексика	Банк Мексики примет решение по поводу ключевой ставки
	Бразилия	Чистый долг страны в % ВВП
23-25-Feb	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Северсталь-09 по ставке 8.625% годовых
25-Feb	США	Выходные дни в РФ, финансовые рынки закрыты
		Глава ФРС Бернанке выступит в Принстоне на тему политики центрального банка

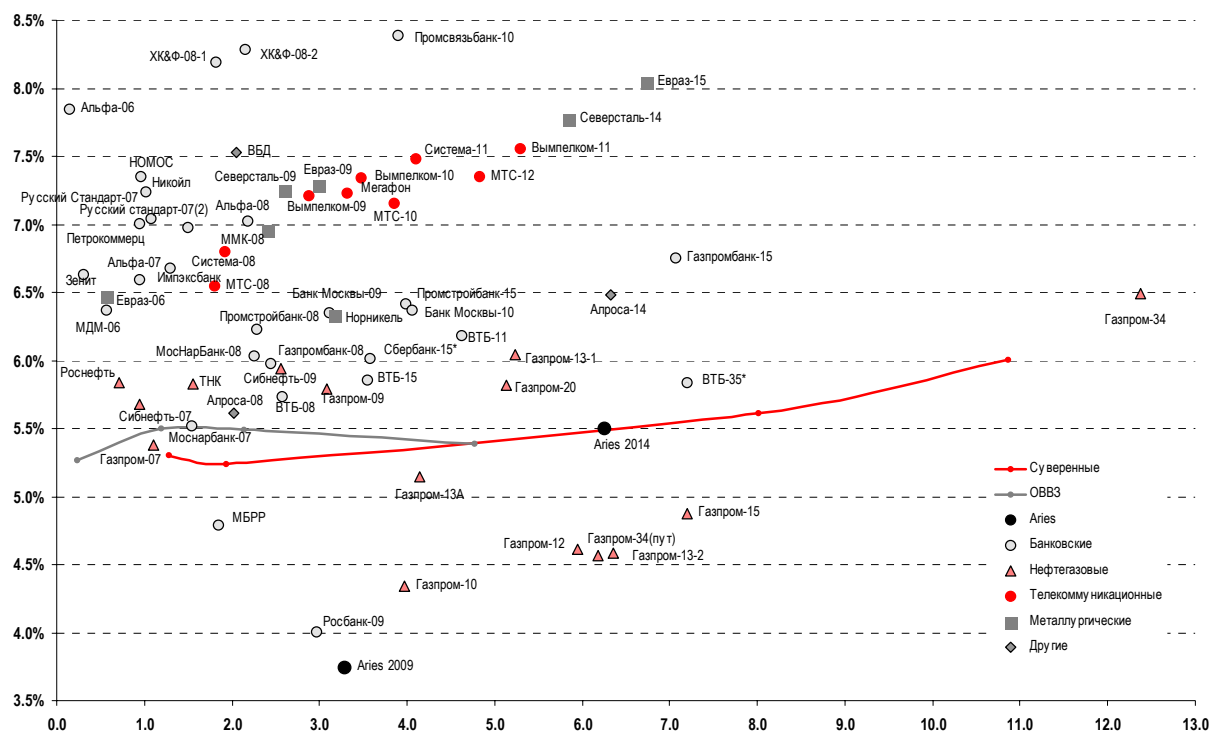
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	1.28	26.06.06	10.000%	106.00	-0.14%	5.3%	63	7.5	0.13	2400
Евро-10	31.03.10	1.93	31.03.06	8.250%	105.81	-0.18%	5.2%	56	8.9	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	7.97	24.07.06	11.000%	146.94	0.04%	5.7%	114	4.0	1.14	3467
Евро-28	24.06.28	10.86	24.06.06	12.750%	182.44	0.21%	6.0%	147	2.9	1.94	2500
Евро-30	31.03.30	8.01	31.03.06	5.000%	112.31	0.34%	5.6%	103	-3.9	0.87	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.14	14.05.06	3.000%	94.94	-0.13%	5.5%	82	10.8	0.56	2707
Минфин 6	14.05.06	0.23	14.05.06	3.000%	99.53	0.03%	5.3%	72	18.8	0.70	1750
Минфин 7	14.05.11	4.77	14.05.06	3.000%	89.38	-0.28%	5.4%	83	10.5	0.72	1750
Минфин 8	14.11.07	1.19	14.05.06	3.000%	97.13	-0.06%	5.5%	82	12.2	0.11	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.974%	104.88	0.03%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.29	25.10.06	7.750%	113.50	-0.25%	3.7%	70	8.3	0.37	1000
Aries 2014	25.10.14	6.26	25.04.06	9.600%	128.00	-0.08%	5.5%	95	5.0	0.80	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.18	28.04.06	10.950%	101.36	-0.14%	3.2%	201	1.9	0.02	400
Москва-11	12.10.11	4.85	12.10.06	6.450%	111.19	-0.03%	4.2%	98	2.8	0.53	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.14	13.04.06	8.000%	100.21	-0.04%	7.8%	336	7.3	2.22	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.95	09.08.06	7.750%	101.06	-0.04%	6.6%	191	4.7	0.09	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.18	02.07.06	7.750%	101.55	0.42%	7.0%	236	-17.4	0.22	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.12	28.03.06	8.000%	105.21	-0.04%	6.4%	173	3.8	0.33	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.05	26.05.06	7.375%	104.08	-0.22%	6.4%	179	8.6	0.42	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	7.670%	103.06	-0.06%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.57	11.06.06	6.875%	102.90	-0.25%	5.7%	109	12.1	0.26	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.62	12.04.06	7.500%	107.38	-0.11%	6.2%	163	5.7	12.58	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.55	04.08.06	6.315%	101.59	0.06%	5.9%	126	1.4	-14.90	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.20	02.07.06	6.250%	102.93	0.11%	5.8%	129	3.1	-26.69	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.44	30.04.06	7.250%	103.10	-0.03%	6.0%	133	3.2	0.25	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.07	23.03.06	6.500%	98.22	0.13%	6.8%	675	-1.8	0.69	1000
Зенит	12.06.06	0.31	12.06.06	9.250%	100.75	0.25%	6.6%	204	-91.5	0.03	125
Импэксбанк	29.06.07	1.29	29.06.06	9.000%	102.94	-0.16%	6.7%	200	11.6	0.13	100
МБРР	03.03.08	1.84	03.03.06	8.625%	107.33	0.31%	4.8%	12	-17.3	0.20	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.56	23.03.06	9.375%	101.69	0.06%	6.4%	169	-15.9	0.06	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.54	05.04.06	6.570%	101.62	-0.06%	5.5%	84	8.1	0.16	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.25	30.06.06	4.375%	96.41	-0.50%	6.0%	137	26.3	0.21	150
НИКойл	19.03.07	1.01	19.03.06	9.000%	101.78	-0.10%	7.2%	256	9.6	0.10	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.95	13.08.06	9.125%	101.64	-0.11%	7.3%	267	10.8	0.09	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.94	09.08.06	9.000%	101.82	-0.07%	7.0%	233	6.2	0.09	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.28	29.07.06	6.875%	101.44		6.2%	623		0.22	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.98	29.03.06	6.200%	99.15		6.4%	641		7.44	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.66	27.04.06	10.250%	101.75	-0.07%	9.3%	460	6.9	11.60	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.89	04.10.06	8.500%	100.50	0.69%	8.4%	380	-11.8	2.05	200
Росбанк-09	24.09.09	2.97	24.03.06	9.750%	104.75	0.00%	4.0%	-62	-2.5	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	1.08	14.04.06	8.750%	101.83	-0.09%	7.0%	-27	8.3	0.11	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.49	28.03.06	7.800%	101.22	0.07%	7.0%	230	-2.9	0.15	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.520%	100.85	0.00%				0.00	1000

Сбербанк-15*	11.02.15	3.57	11.08.06	6.230%	100.75	-0.10%	6.0%	141	6.0	-6.59	1000
Уралсиб	06.07.06	0.37	06.07.06	8.875%	103.10	-0.03%	0.5%	-410	-30.2	0.04	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.82	04.08.06	9.125%	101.64	0.20%	8.2%	352	-9.8	0.18	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.16	30.06.06	8.625%	100.69	0.08%	8.3%	363	-1.6	0.21	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	1.11	25.04.06	9.125%	104.20	-0.05%	5.4%	70	1.4	0.12	500
Газпром-09	21.10.09	3.08	21.04.06	10.500%	115.32	0.17%	5.8%	117	-4.1	0.36	700
Газпром-10	27.09.10	3.98	27.09.06	7.800%	114.11	0.20%	4.3%	123	-3.7	0.45	1000
Газпром-12	09.12.12	5.94	09.12.06	4.560%	99.71		4.6%	131		0.57	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.24	01.03.06	9.625%	120.28	0.21%	6.0%	149	-0.7	0.63	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.36	22.07.06	4.505%	99.53	0.00%	4.6%	3	4.4	0.62	1222
Газпром-13A	22.07.13	4.14	22.07.06	5.625%	99.28	0.16%	5.1%	57	-2.4	0.29	647
Газпром-15	01.06.15	7.20	01.06.06	5.875%	107.33	0.31%	4.9%	33	0.3	0.77	1000
Газпром-20	01.02.20	5.13	01.08.06	7.201%	106.46	0.09%	5.8%	126	1.3	0.48	1250
Газпром-34	28.04.34	12.38	28.04.06	8.625%	127.44	0.38%	6.5%	197	1.9	1.56	1200
Роснефть	20.11.06	0.72	20.05.06	12.750%	104.94	-0.29%	5.8%	116	26.7	0.08	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.95	13.08.06	11.500%	105.44	-0.21%	5.7%	100	14.1	0.10	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.56	15.07.06	10.750%	112.63	-0.13%	5.9%	129	5.4	0.28	500
ТНК	06.11.07	1.56	06.05.06	11.000%	108.27	-0.09%	5.8%	115	3.1	0.17	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.92	14.04.06	10.250%	106.77	-0.19%	6.8%	212	9.2	0.21	350
АФК Система-11	28.01.11	4.11	28.07.06	8.875%	105.67	-0.31%	7.5%	290	10.7	0.42	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.88	16.06.06	10.000%	108.09	-0.28%	7.2%	258	11.6	0.31	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.48	11.08.06	8.000%	102.22	-0.23%	7.3%	274	9.9	0.34	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.40	-0.20%	7.6%	300	7.7	7.43	300
Мегафон	10.12.09	3.31	10.06.06	8.000%	102.52	-0.21%	7.2%	261	9.5	0.33	375
МТС-08	30.01.08	1.81	30.07.06	9.750%	105.74	-0.25%	6.5%	187	13.2	0.19	400
МТС-10	14.10.10	3.85	14.04.06	8.375%	104.75	-0.04%	7.2%	256	4.0	0.40	400
МТС-12	28.01.12	4.83	28.07.06	8.000%	103.08	-0.43%	7.3%	279	12.8	0.48	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.57	25.03.06	8.875%	101.36	-0.16%	6.5%	180	22.7	0.06	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.98	03.08.06	10.875%	110.75	-0.32%	7.3%	266	12.3	0.32	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.74	10.05.06	8.250%	101.38		8.0%	804		0.67	750
ММК-08	21.10.08	2.39	21.04.06	8.000%	102.47	-0.01%	7.0%	231	2.5	0.24	300
Норильский Никель	30.09.09	3.16	31.03.06	7.125%	102.51	-0.28%	6.3%	171	11.9	0.32	500
Северсталь-09	24.02.09	2.61	24.02.06	8.625%	103.65	-0.06%	7.3%	261	4.5	0.27	325
Северсталь-14	19.04.14	5.84	19.04.06	9.250%	108.78	-0.35%	7.8%	322	9.9	0.63	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.02	06.05.06	8.125%	105.13	-0.04%	5.6%	95	2.2	0.21	500
Алроса-14	17.11.14	6.33	17.05.06	8.875%	115.78	0.07%	6.5%	193	2.9	0.72	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.05	21.05.06	8.500%	101.96	-0.03%	7.5%	286	3.1	0.21	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.1	99.688	0.4%	4.54	4.51	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	16.7	99.891	0.8%	4.51	4.50	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.4	123.875	-0.3%	5.48	9.69	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	10.5	158.875	0.8%	7.11	7.71	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	3.7	118.500	-0.1%	5.67	8.86	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.7	142.750	1.5%	6.87	7.27	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.1	110.250	0.0%	2.51	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.4	116.125	-0.2%	5.29	8.50	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.4	162.188	0.2%	6.10	7.09	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.8	118.375	0.8%	6.10	6.34	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.4	113.750	0.1%	6.01	8.68	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.4	129.000	-0.3%	7.70	8.24	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.9	105.813	-0.2%	5.24	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.0	112.313	0.3%	5.61	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.2	127.625	0.0%	6.04	8.62	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.8	156.688	1.1%	6.97	7.58	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.0	103.080	-0.0%	8.03	10.67	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.7	106.500	0.3%	6.51	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.8	113.469	-0.3%	5.26	6.61	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.8	125.877	-0.4%	5.59	6.65	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.2	86.000	-2.3%	13.12	7.46	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.6	72.650	-3.5%	10.57	10.22	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.5	76.000	9.7%	11.82	9.93	7.700	B
General Motors	01.05.28	9.4	67.500	4.7%	10.57	9.44	6.750	B

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 495) 786-4892 Ольга Паркина (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев (7 495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7-495) 929-91-91
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.